

# EVOLUCIÓN DEL PIB REAL Y DE LA BALANZA DE PAGOS EN EL III TRIMESTRE DEL 2015

**División Económica**

**DICIEMBRE 2015**



## EVOLUCIÓN DEL PIB REAL Y DE LA BALANZA DE PAGOS DE COSTA RICA

### Tercer trimestre 2015<sup>1</sup>

*En el tercer trimestre del 2015 la actividad económica, medida con la tendencia ciclo del Producto Interno Bruto (PIB) real, creció a una tasa anualizada de 3,9% (3,4% el trimestre previo), debido principalmente, al dinamismo de la demanda interna (5,8%) siendo el consumo final de los hogares y la formación bruta de capital fijo los factores determinantes.*

*Por su parte, la balanza de pagos registró un déficit en cuenta corriente de 1,1% respecto al PIB anual del 2015, el cual fue financiado parcialmente con ahorro externo, principalmente privado de largo plazo.*

#### **1. PRODUCCIÓN<sup>2</sup>:**

La actividad económica en el tercer trimestre creció 3,9% y fue determinada, básicamente, por el mayor gasto en consumo privado e inversión fija bruta.

El gasto de consumo de los hogares aumentó 4,6% impulsado, entre otras cosas, por la mejora en el ingreso disponible real (5,9%)<sup>3</sup>, en el salario mínimo real<sup>4</sup> y por el auge en el acceso al financiamiento por medio de préstamos para consumo (15,7%). Por tipo de consumo, destacó el de bienes importados y el de servicios de telecomunicaciones (internet y telefonía celular).

La formación bruta de capital fijo aumentó 9,9%, en la forma de maquinaria y equipo industrial y de transporte<sup>5</sup>, coherente con la evolución de la industria manufacturera que creció 5,6% en el tercer trimestre, luego de resultados negativos en los dos trimestres previos. Por el contrario, la conclusión de proyectos de generación eléctrica y la finalización de grandes proyectos no residenciales se reflejó en una reducción en la inversión en nuevas construcciones, tanto públicas como privadas.

---

<sup>1</sup> Los resultados referentes al Producto Interno Bruto Trimestral y sus componentes por el lado de la oferta y del gasto brindan señales en el corto plazo sobre la evolución de la economía. El Sistema de Cuentas Nacionales Trimestrales (CNT) incorpora información preliminar y no incluye la totalidad de la información para las actividades económicas que se utilizan en su cálculo anual, por lo tanto, los resultados de las CNT se podrán modificar en el tiempo en función de la nueva información estadística disponible, las reestimaciones y los resultados finales de las Cuentas Nacionales Anuales.

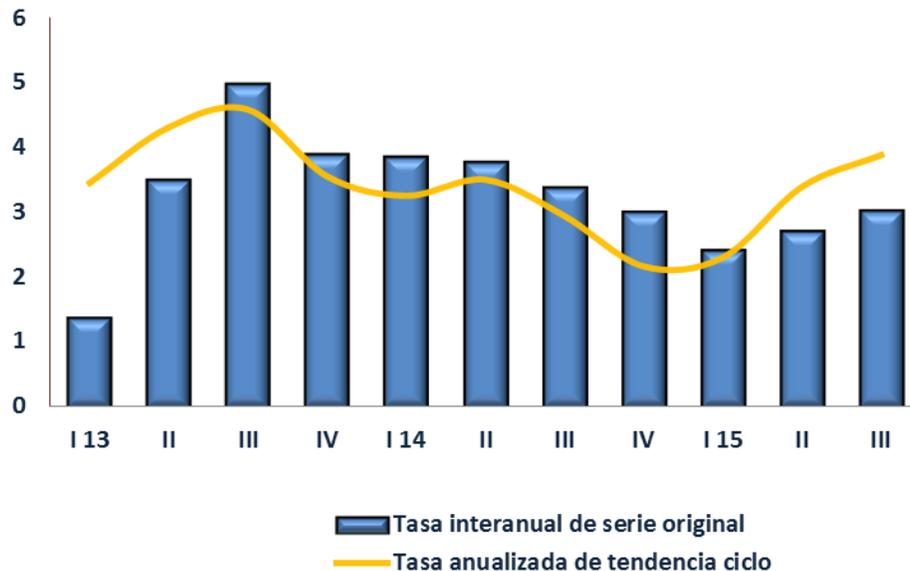
<sup>2</sup> El análisis se basa en las series de tendencia ciclo. Los porcentajes de cambio son respecto al trimestre previo y se calcularon en forma anualizada. Las estimaciones "reales" hacen referencia a valores a precios constantes de 1991.

<sup>3</sup> La ganancia en los términos de intercambio (11%) incidió en forma positiva en el ingreso disponible en un entorno internacional de reducción de precios de materias primas y de crecimiento en el precio de bienes exportables (particularmente café, carne y agrícolas).

<sup>4</sup> La variación interanual del índice de salarios mínimos reales fue de 3,7% en el tercer trimestre (2,1% en igual periodo del 2014).

<sup>5</sup> Específicamente maquinaria relacionada con la fabricación de instrumentos médicos de óptica y quirúrgicos así como vehículos para el transporte de mercancías y tractores.

**Gráfico 1. Producto Interno Bruto Real Trimestral**  
**- Tasas de variación-**  
**-Porcentajes-**



**Fuente:** Banco Central de Costa Rica

La demanda externa, por su parte, mantiene el desempeño negativo de los trimestres previos (-1,1%) producto de la menor colocación de banano, piña, ornamentales<sup>6</sup>, café, azúcar. La situación señalada fue atenuada por las mayores colocaciones en el exterior de productos relacionados con implementos y equipo médico (equipo de ortopedia, jeringas, agujas, catéteres, equipo odontológico), así como por las exportaciones de servicios (11,7%)<sup>7</sup>.

Finalmente, las importaciones de bienes y servicios aumentaron a una tasa anualizada de 7,2%, comportamiento determinado por las mayores adquisiciones de bienes de capital y de bienes de consumo, coherente con la evolución de la inversión en maquinaria y equipo y el consumo privado, señalada anteriormente. Aunado a lo anterior, se registró un desempeño positivo en las importaciones de servicios, asociado a los viajes personales que realizan los residentes al exterior<sup>8</sup>.

<sup>6</sup> El fenómeno climático El Niño Oscilación Sur (ENOS) incidió negativamente en los cultivos de banano y piña; mientras que la restricción de ingreso al mercado europeo para prevenir el ingreso de la bacteria Xylella Fastidiosa afectó las exportaciones de ornamentales.

<sup>7</sup> Principalmente los servicios de informática e información.

<sup>8</sup> La tasa interanual de la salida de turistas fue de 16,9% (disminución de 1,5% en igual periodo del 2014).

**Cuadro 1. Producto Interno Bruto Real Trimestral, según gasto**  
- tasa de variación anualizada de la serie de tendencia ciclo - /1  
- Porcentajes -

	2015		
	I	II	III
<b>PRODUCTO INTERNO BRUTO</b>	<b>2,3</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>
<b>DEMANDA INTERNA</b>	<b>10,5</b>	<b>10,1</b>	<b>5,8</b>
Consumo Final de Hogares	4,6	4,6	4,6
Consumo de Gobierno	3,7	3,2	2,2
Formación de Capital Fijo	9,2	13,2	9,9
Variación de Existencias como porcentaje PIB	3,2	-0,2	-0,4
<b>EXPORTACIONES BIENES Y SERVICIOS</b>	<b>-12,0</b>	<b>-6,2</b>	<b>-1,1</b>
Bienes	-18,0	-11,8	-4,8
Servicios	8,6	13,8	11,7
<b>IMPORTACIONES BIENES Y SERVICIOS</b>	<b>1,2</b>	<b>10,6</b>	<b>7,2</b>
Bienes	-1,2	9,5	7,7
Servicios	17,8	15,0	1,6

/1 En la serie de tiempo de la variable  $X_t$ ; su variación trimestral anualizada se calcula con la siguiente fórmula:  $((X_t/X_{t-1})^4)*100-100$ ; donde:

$X_t$ = nivel medio observado de la tendencia ciclo de la variable X del trimestre t.

$X_{t-1}$  = nivel medio observado de la tendencia ciclo de la variable X en el trimestre anterior, t-1.

“^” corresponde al operador de función exponencial.

En este caso el exponente es 4.

No necesariamente coincide con la tasa media anual estimada para el año.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Desde la óptica de la oferta, y en línea con lo observado en el Índice mensual de actividad económica (IMAE), el resultado del tercer trimestre muestra una recuperación de la producción de la industria manufacturera a la vez que se mantiene el dinamismo de las actividades de servicios, principalmente servicios de intermediación financiera (10,5%) y empresariales (7,7%).

La actividad manufacturera revirtió el resultado negativo de los trimestres previos (5,6% contra reducciones de 2% y 1,9% en el primer y segundo trimestre, respectivamente), reflejo de la mayor actividad productiva de las empresas vinculadas con la producción de equipo e

implementos médicos, equipo de irradiación y terapéutico, así como de productos farmacéuticos, abonos, elaboración de pescados y crustáceos, entre otros.

La construcción se redujo 6,3% (crecimientos de 5% y 1,4% en el primer y segundo trimestre, respectivamente), lo que obedece a la finalización de grandes proyectos no residenciales<sup>9</sup> y del sector energía. Influyó además, el menor ritmo de ejecución en las obras relacionadas con el Proyecto Terminal de Contenedores de Moín.

Finalmente, la actividad agropecuaria cayó 5,1% (disminuciones de 2,6% y 0,3% en los dos trimestres previos) debido a los efectos adversos derivados del fenómeno climático El Niño Oscilación Sur (ENOS) que en esta etapa afectó, principalmente, los cultivos de banano y piña.

Acorde a lo observado en la actividad productiva, las cifras de empleo del tercer trimestre del 2015, según los resultados de la Encuesta Continua de Empleo (ECE)<sup>10</sup>, muestran una reducción en la tasa de desempleo a 9,2% desde 10% en el tercer trimestre del 2014 (9,5% en el trimestre previo).

---

<sup>9</sup> Incluye edificios, locales comerciales plazas comerciales, bodegas y naves industriales.

<sup>10</sup> Mayor información sobre la metodología de esta encuesta puede hallarse en el sitio de internet del Instituto Nacional de Estadística y Censos (<http://www.inec.go.cr>)

**Cuadro 2. Producto Interno Bruto Real Trimestral, según Industria**  
- tasa de variación anualizada de la serie de tendencia ciclo - /1  
- Porcentajes -

	2015		
	I	II	III
<b>PRODUCTO INTERNO BRUTO</b>	<b>2,3</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>
Agricultura, silvicultura y pesca	-2,6	-0,3	-5,1
Industria manufacturera	-2,0	-1,9	5,6
Rég. Especiales	-24,3	-12,0	10,1
Rég. Definitivo	2,5	3,1	3,2
Comercio, restaurantes y hoteles	3,9	4,3	4,0
Construcción	5,0	1,4	-6,3
Con destino privado	6,5	6,0	-3,3
Con destino público	3,2	-9,3	-12,0
Transporte, almac. y comunic.	4,9	5,0	5,1
Servic. a empresas	5,7	19,8	7,7
Servic. financieros y seguros	8,7	9,7	10,5
Resto de servicios /2	1,5	0,2	1,2

/1 En la serie de tiempo de la variable  $X_t$ ; su variación trimestral anualizada se calcula con la siguiente fórmula:  $((X_t/X_{t-1})^4)*100-100$ ; donde:

$X_t$ = nivel medio observado de la tendencia ciclo de la variable X del trimestre t.

$X_{t-1}$  = nivel medio observado de la tendencia ciclo de la variable X en el trimestre anterior, t-1.

“^” corresponde al operador de función exponencial.

En este caso el exponente es 4.

No necesariamente coincide con la tasa media anual estimada para el año.

/2 Incluye servicios de electricidad, agua, servicios de intermediación financiera medidos indirectamente, actividades inmobiliarias, administración pública, servicios comunales, sociales y personales y, la actividad de minas y canteras.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

## 2. BALANZA DE PAGOS<sup>11</sup>:

En el tercer trimestre del año, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos alcanzó 1,1% como proporción del producto interno bruto (1,2%, en igual lapso del año anterior). Este resultado obedeció a la mejora en la cuenta de servicios y a la menor renta asociada al uso de factores de producción pertenecientes a no residentes; los cuales compensaron parcialmente la mayor brecha registrada en los bienes.

En el período julio - setiembre del 2015 el intercambio de bienes, una vez considerados los ajustes metodológicos, condujo a un déficit comercial de EUA\$1.688 millones, superior en EUA\$250 millones al observado en igual trimestre del año previo, asociado a la reducción de 16,5% en las ventas externas de bienes; a pesar del decremento en las compras internacionales por 4,9%. En la caída del valor de las importaciones de bienes influyó la menor factura petrolera<sup>12</sup> y la reducción de 1,3% en el valor total del resto de importaciones.

La remuneración a los factores de producción pertenecientes a no residentes fue menor respecto al mismo período del 2014; en tanto la cuenta de servicios mostró un balance positivo producto del buen desempeño del turismo receptivo (9,5% ingreso de divisas), así como el dinamismo de los servicios de informática e información (10,5% en el ingreso de), mientras que las transferencias presentaron un flujo positivo, similar al observado un año antes.

En el III trimestre los flujos financieros netos, tanto públicos como privados, alcanzaron EUA\$352 millones. En los flujos privados destacó la inversión dirigida, principalmente, a la actividad de servicios y comercio (50,9%), a la industria manufacturera (22,5%) y a la actividad inmobiliaria (17,6%). El endeudamiento público neto en el período contabilizó un egreso neto inferior al registrado un año antes. Por su parte, las sociedades de depósito incrementaron el endeudamiento con el resto del mundo, a la vez que disminuyeron su posición activa frente a no residentes; en este último caso, particularmente los bancos estatales.

---

<sup>11</sup> Este apartado hace referencia a tasas de variación interanuales, a menos que se indique otra cosa.

<sup>12</sup> La factura petrolera ascendió a EUA\$361,4 millones, para una reducción de 29,9% asociada a un menor valor unitario medio del barril del producto combinado de importación el cual pasó de EUA\$110,0 en el tercer trimestre del 2014 a EUA\$67,0 en el 2015, sin embargo la cantidad de barriles importados aumentó 15,1%.

**Cuadro 3. Costa Rica: Balanza de pagos**  
**Millones de dólares**  
**del tercer trimestre de cada año**

	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>I CUENTA CORRIENTE</b>	<b>-570</b>	<b>-567</b>
A. Bienes	<b>-1.438</b>	<b>-1.688</b>
Exportaciones FOB	2.750	2.297
Importaciones CIF	-4.188	-3.985
B. Servicios	<b>1.282</b>	<b>1.386</b>
Transportes	31	23
Viajes	525	535
Otros Servicios	726	828
C. Renta	<b>-491</b>	<b>-341</b>
Intereses deuda pública externa	-70	-74
Otra renta	-421	-267
D. Transferencias Corrientes	<b>76</b>	<b>76</b>
<b>II CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA</b>	<b>267</b>	<b>352</b>
Sector público	381	193
Sector Privado	-114	159
Inversión directa	520	504
<b>III ACTIVOS DE RESERVA</b>	<b>303</b>	<b>215</b>
(- aumento, + disminución)		

**Fuente:** Banco Central de Costa Rica

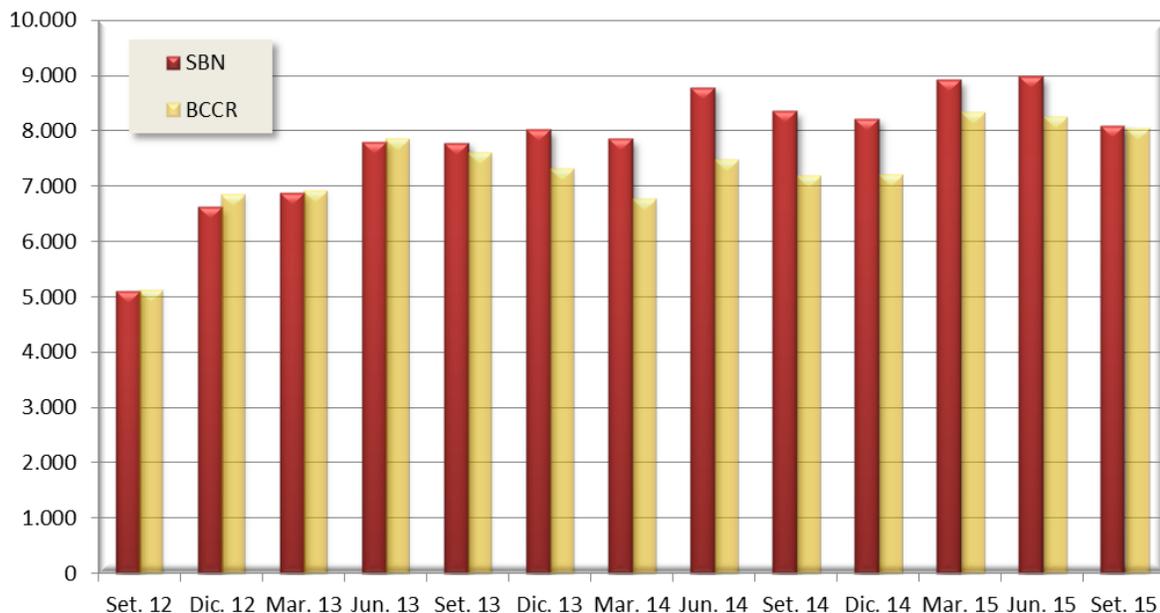
El balance neto de las transacciones reales y financieras con el resto del mundo condujeron a una disminución de EUA\$215<sup>13</sup> millones en las reservas internacionales netas, cuyo saldo al cierre del III-2015 representó un 15,3% del producto interno bruto; 0,8 puntos porcentuales más que al cierre del 2014.

<sup>13</sup> EUA\$219,0 millones sin ajustes metodológicos.

**2.1 ACTIVOS DE RESERVA Y MERCADO CAMBIARIO.** Según las cifras del balance de situación del Banco Central, el saldo de los activos de reserva registró una disminución de EUA\$219 millones, respecto al cierre del segundo trimestre 2015. Esta caída obedeció, fundamentalmente, al uso de los recursos depositados por el Ministerio de Hacienda en el Banco Central por EUA\$447,6 millones, los cuales fueron compensados parcialmente por compras de la Institución en el mercado de cambios.

Por su parte, el nivel de los activos de reserva del resto del sistema bancario nacional fue de EUA\$46,6 millones, para una disminución de EUA\$662,7 millones respecto al cierre del segundo trimestre del 2015 con lo que las reservas del Sistema Bancario Nacional alcanzaron EUA\$8.052 millones. Destacó la disminución en los activos externos por EUA\$354,1 millones, así como un incremento en los pasivos externos de corto plazo con no residentes por \$308,6 millones, lo cual contribuyó a la relativa estabilidad en el tipo de cambio en este periodo, aunque con presiones a la apreciación de la moneda nacional.

**Gráfico 2**  
**Reservas Internacionales Netas del Sistema Bancario Nacional**  
Saldo en millones de dólares



Fuente: Banco Central de Costa Rica

Ahora bien, al finalizar setiembre del 2015 el tipo de cambio promedio ponderado de Monex fue de ₡536,68, registrando una apreciación de 0,8% respecto de igual fecha del año previo. Entre los principales elementos estructurales que condujeron a esta apreciación destacan:

- a) La mejora en los términos internacionales de intercambio derivados de la reducción en los precios de las materias primas importadas (especialmente el petróleo), lo que se manifestó en un incremento en el promedio diario del superávit de divisas del sector privado, el cual tuvo un valor de EUA\$4,8 millones entre el 1° de octubre del 2014 y el 30 de setiembre del 2015 (EUA\$1,4 en los doce meses previos),
- b) El ingreso neto de recursos externos hacia el sistema bancario nacional tanto por reducción de activos como por incremento de pasivos, en especial en el tercer trimestre del año,
- c) El incremento del premio por canalizar ahorro financiero a instrumentos denominados en colones, ello en virtud de niveles históricamente bajos en tasas de interés internacionales y de la estabilidad en el tipo de cambio.
- d) El uso, por parte del Gobierno de la República, de recursos provenientes de la colocación de deuda externa, hasta setiembre del 2015 las ventas de divisas realizadas por el Ministerio de Hacienda fueron de EUA\$612 millones, de las cuales el 58% se concentraron en el tercer trimestre del año.

## **2.2. CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS AJUSTADA ESTACIONALMENTE SEGÚN MBP6<sup>14 15</sup>**

En el tercer trimestre del 2015 el déficit de cuenta corriente ajustado por estacionalidad fue de EUA\$482 millones (0,9% del producto interno bruto), lo que implicó un incremento de EUA\$134 millones con respecto al trimestre previo. Este resultado fue explicado principalmente por el aumento en el déficit de la balanza comercial de EUA\$171 millones (un 14,4%) con respecto al trimestre anterior, producto de la reducción en las exportaciones de EUA\$22 millones y el incremento en las importaciones de EUA\$149 millones, así como por la reducción en el balance positivo de la cuenta del ingreso secundario de EUA\$5 millones.

---

<sup>14</sup> MBP6 se refiere a la versión sexta del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del Fondo Monetario Internacional (FMI), la cual entre otros cambios modifica la denominación de renta y transferencias corrientes por ingreso primario e ingreso secundario. El ingreso primario incluye la remuneración a los factores productivos y el ingreso secundario la redistribución del ingreso entre residentes y no residentes de una economía.

<sup>15</sup> Este apartado analiza la cuenta corriente de la Balanza de Pagos ajustada por estacionalidad a partir de las recomendaciones metodológicas del MBP6. El procedimiento corrige la estacionalidad de la cuenta corriente de forma indirecta, es decir, analiza por separado los principales componentes del indicador, tanto para las series de ingresos como de salidas de divisas y se identifica la presencia de estacionalidad de acuerdo a ciertos criterios econométricos. Las series que presentaron indicios de estacionalidad siguieron la metodología del programa X13-ARIMA incorporado en el paquete econométrico Eviews en su forma manual (no automática), para aislar el componente estacional y luego entregar los balances desestacionalizados de dichos componentes.

Por su parte, la cuenta de servicios mostró un incremento en su balance positivo de EUA\$35 millones mientras que la cuenta de ingreso primario presentó una reducción del déficit de EUA\$8 millones con respecto al trimestre previo, lo que amortiguó el resultado global deficitario del componente real de la balanza de pagos.

**Cuadro 4. Costa Rica: Balanza de pagos con componentes ajustados por estacionalidad**  
**Millones de dólares**

	2015		
	I	II	III
<b>CUENTA CORRIENTE</b>	<b>-437</b>	<b>-348</b>	<b>-482</b>
A. Bienes	<b>-1.088</b>	<b>-1.191</b>	<b>-1.362</b>
Exportaciones FOB	2.240	2.262	2.240
Importaciones CIF	3.328	3.453	3.602
B. Servicios	<b>1.017</b>	<b>1.138</b>	<b>1.173</b>
Exportaciones	1.636	1.771	1.790
Importaciones	619	633	616
C. Ingreso Primario	<b>-439</b>	<b>-377</b>	<b>-369</b>
Crédito	46	51	42
Débito	485	428	411
D. Ingreso Secundario	<b>73</b>	<b>82</b>	<b>77</b>
Crédito	173	179	180
Débito	100	97	104

Fuente: Banco Central de Costa Rica

**Principales términos utilizados:**

**Tasa interanual:** Variación porcentual de un trimestre con respecto a igual trimestre del año anterior.

**Tasa trimestral anualizada:** corresponde a la siguiente fórmula:  $((X_t/X_{t-1})^4)*100-100$ ; donde:

$X_t$  = nivel medio observado de la tendencia ciclo de la variable X del trimestre t.

$X_{t-1}$  = nivel medio observado de la tendencia ciclo de la variable X en el trimestre anterior, t-1.

“^” corresponde al operador de función exponencial.

En este caso el exponente es 4.

**Aceleración:** Diferencia absoluta entre la tasa de variación del trimestre con respecto a la del trimestre inmediato anterior. Si la diferencia absoluta es negativa se refiere a desaceleración.

**p.p:** Se refiere a puntos porcentuales.

**Dólares:** Se refiere a dólares de los Estados Unidos.

**MONEX:** Mercado de monedas extranjeras.